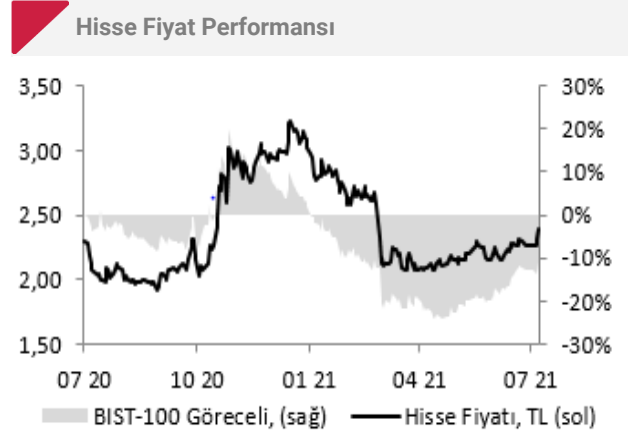


Yapı Kredi Bankası (YKB) 2Ç21 konsolide olmayan finansallarında 2,233 milyon TL net kar açıkladı. Bankanın net karı %54 ç/ç ve %68 y/y artarken, dönemsel özsermaye karlılığı %17.3 olarak gerçekleşti. Açıklanan net kar 1,870 milyon TL'lik piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşmiştir. Karşılık giderlerinin düşük ve bankacılık hizmet gelirlerinin ise yüksek olması açıklanan net kar rakamını tahminlerin üzerine çekmiştir.

- * **YKB için AL önerimizi koruyor ve hedef fiyatımızı 3,10 TL olarak revize ediyoruz.** 2021 tahminlerimize göre 0.34x F/DD ve 3.26x F/K çarpanları ile işlem gören YKB hissesi tahminlerimize göre önemli bir potansiyel sunmaktadır. Bankanın güçlü sermaye oranları (SYR:%17.1 ve Çekirdek SYR:%14.1) ve yüksek karşılıkları (Grup 2 ve 3 krediler için sırasıyla %18.3 ve %71.0) olası riskleri önemli ölçüde dengelemektedir. Bireysel segment ağırlığı sektöre göre yüksek olan YKB'nin 2021'deki marj daralması sektöre göre daha az olabilir görüşündeyiz.
- * **YKB için AL önerimizi koruyor ve hedef fiyatımızı 3.50 TL'ye yükseltiyoruz** (önceki: 2.90 TL). 2021 ve 2022 tahminlerimizi ortalamada %16 kadar yukarı yönlü revize ettik. Revize tahminlerimizde öncekine göre karşılık giderlerini daha düşük ve bankacılık hizmet gelirlerinin daha yüksek olmasını bekliyoruz. Revize edilmiş tahminlerimize göre 1 yıl ileriye dönük 0.33x F/DD ve 2.57x F/K çarpanları ile işlem gören YKB hissesi önemli bir potansiyel sunmaktadır. Bankanın güçlü sermaye oranları (SYR:%18.1 ve Çekirdek SYR:%15.5) ve yüksek karşılıkları (Grup 2 ve 3 krediler için sırasıyla %18.2 ve %71.3) olası riskleri önemli ölçüde dengelemek ile kalmadığını aynı zamanda bankaya önümüzdeki dönemlerde sektörün üzerinde bir büyüme imkanı sağladığını düşünüyoruz. Bireysel segment ağırlığı sektöre göre yüksek olan YKB'nin, artan vadesiz mevduat miktarı ile birlikte 2021'deki marj daralması sektöre göre daha az olabilir görüşündeyiz.

Çeyrekte öne çıkan özellikler:

- * **%4.5 ç/ç TL kredi büyümesi.** 2Ç21'de kredi büyümesi kısmen bireysel ağırlıklı seyreden YKB'nin konut kredileri bir önceki döneme göre yatay kalırlar, taşıt kredileri %15.4 ç/ç, tüketici kredileri %9.6 ç/ç ve kredi kartı kredileri %7.6 ç/ç artmıştır. TL cinsi ticari krediler ise %1.8 ç/ç artarken, döviz cinsi krediler ise Dolar bazında %1.9 ç/ç daralmıştır. YKB'nin 2021 yılında TL kredi ve kısmen bireysel segment ağırlıklı bir kredi büyümesi elde edebileceğini öngörüyoruz.
- * **TL mevduat artışı %1.4 ç/ç.** YKB'nin TL mevduatları 2Ç21'de %1.4 artarken, YP mevduatları ise %4.2 ç/ç Dolar bazında daralmıştır. Dönem içerisinde mevduat faizlerinin yüksek seyretmesine rağmen, vadesiz mevduatın toplam mevduat içerisindeki payı 450 baz puan kadar artarak %37.7 seviyesine yükselmiştir. Mevduatlar kredilere göre daha yavaş büyümesine rağmen mevduatın krediye dönüşüm oranı %97.6 ile oldukça rahat bir seviyededir (TL tarafta %148). Güçlü SYR ile birlikte değerlendirildiğinde 2021 yılında YKB'nin yüksek bir kredi büyüme oranı elde edebileceğini düşünüyoruz.
- * **Net faiz marjı 66 baz puan kadar artmıştır.** TL kredi ve mevduatlar bu artışa 20 baz puan kadar katkı sağlarken, TÜFE'ye endeksli bonolar da 50 baz puan katkı vermiştir. 1Y21'de marj geçen 1Y20'ye göre 140 baz puan kadar daralmış olsa da, gerek kredilerin katkısı gerekse de fonlama maliyetlerindeki beklediğimiz gerileme ile tüm yıl için ~60 baz puan daralma olabileceği görüşümüzü koruyoruz.
- * **Takipteki kredi oranı 20 bps azalarak %5.2 olmuştur.** Grup 2 kredilerin toplam krediler içerisindeki oranı değişmeden %15.8 olarak gerçekleşmiştir. Yeniden yapılandırılan kredilerin oranı ise kısmen artarak %8.0 olmuştur. Banka önemli ölçüde karşılık ayırmış olduğu için 2020 yılında %3.3 olarak hesapladığımız kredi risk maliyeti oranının 2021'de %1.8'e gerilemesini öngörüyoruz. 1Ç21'de de bu oranın %2.3 olarak gerçekleştiğini görüyoruz. Toplam karşılık seviyesinin bir yıl içerisinde yaklaşık 30 yüzde puan artması bankanın olası risklere karşı oldukça iyi konumlandığını göstermektedir.
- * **YKB'nin %28 y/y bankacılık hizmet geliri artışı ve %15 y/y faaliyet gideri artışını oldukça başarılı olarak değerlendiriyoruz.** Her iki kalemden tüm yıl için sırası ile %20 ve %18 yıllık artış bekliyoruz. Bankanın yönlendirmesine göre daha muhafazakar olan beklentilerimizden ötürü kar tahminimize pozitif bir risk olabilir.



Öneri ve Hedef Fiyat

Hisse Kodu	YKBNK TI
Öneri	AL
Hisse Fiyatı, TL	2,39
Hedef Hisse Fiyatı, TL	3,50
Yükselme Potansiyeli	46%
Halka Açıklık Oranı	30%
Piyasa Değeri, TL mln	20.188

Kaynak: Piyasa verileri 30 Temmuz 2021 tarihli kapanış verileridir.

Temel Finansal Veriler

TL mln	2019	2020	2021T	2022T
Net Faiz Geliri	11.761	14.703	15.689	20.223
Operasyonel Gelir	2.286	3.337	6.386	9.247
Net Kar	3.600	5.080	7.555	8.091
Hisse Başı Özkaynak	4,88	5,63	6,66	7,53
Hisse Başı Kar	0,43	0,60	0,89	0,96
Temettü Oranı	0%	10%	10%	10%
Aktifler	0,00	0,06	0,09	0,10
Özsermaye	41.188	47.564	56.282	63.617
Özkaynak Karlılığı	9,0%	11,5%	14,5%	13,5%
Aktif Karlılığı	1,0%	1,2%	1,5%	1,3%
Maliyet/Gelir	35,4%	34,1%	37,4%	38,6%
F/K	5,28	3,99	2,67	2,50
F/DD	0,46	0,43	0,36	0,32
Aktif Büyümesi	11%	19%	21%	18%
Kar Büyümesi	-23%	41%	49%	7%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Menkul Değerler

Finansal Rasyolar

Operasyonel Verimlilik Rasyoları	12 20	03 21	06 21
Grup 1 Kredi Oranı	78,0%	78,8%	79,1%
Grup 2 Kredi Oranı	15,9%	15,9%	15,8%
Yapılandırılmış Krediler Oranı	7,2%	7,2%	8,0%
Grup 3 (Takip) Kredi Oranı	6,4%	5,4%	5,2%
Grup 1 Karşılık Oranı	1,1%	1,1%	1,1%
Grup 2 Karşılık Oranı	17,5%	18,3%	18,2%
Grup 3 Karşılık Oranı	69,4%	71,0%	71,3%
Toplam Provizyon Oranı	127,2%	142,1%	143,9%
Vadesiz Mevduat Oranı	35,6%	33,2%	37,7%
Toplam Kredi/Mevduat	98,3%	95,0%	97,6%
TL Kredi/Mevduat	148,5%	144,0%	147,9%
YP Kredi/Mevduat	62,8%	60,7%	61,9%

Karlılık Rasyoları	12 20	03 21	06 21
Net Faiz Marjı (NFM)	5,1%	3,6%	4,4%
Kredi/Mevduat Faiz Makası	5,0%	5,3%	5,7%
TL Kredi/Mevduat Faiz Makası	3,2%	2,3%	2,4%
YP Kredi/Mevduat Faiz Makası	4,5%	5,9%	5,8%
Brüt Kredi Risk Maliyet Oranı	3,6%	2,9%	1,1%
Net Kredi Risk Maliyet Oranı	3,1%	2,3%	0,6%
BHG / Operasyonel Giderler	51,7%	76,4%	71,4%
BHG / Aktifler	1,2%	1,4%	1,3%
Operasyonel Giderler / Aktifler	2,2%	1,8%	1,8%
Operasyonel Marj	1,3%	0,9%	2,5%
Maliyet / Gelir Oranı	42,8%	35,8%	38,3%

Aktif Karlılığı Rasyoları	12 20	03 21	06 21
Kaldıraç Oranı (Aktif/ Özsermaye)	9,7	9,9	9,9
Özsermaye Karlılığı	6,5%	11,8%	17,3%
Aktif Karlılığı	0,7%	1,2%	1,7%
Sermaye Yeterlilik Oranı	18,2%	17,1%	18,1%
Çekirdek Sermaye Yeterlilik Oranı	15,0%	14,1%	15,5%

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Menkul Değerler

Özet Finansal Tablolar
YAPI KREDİ BANKASI

BDDK Solo Özet Bilanço, TRY mln	12 20	03 21	06 21
Krediler	270.016	289.764	300.319
TL	169.120	181.413	189.520
YP	100.896	108.351	110.799
YP, \$ mln	13.599	13.014	12.764
Menkul Kıymetler	76.605	85.830	90.032
Faiz Kazanan Varlıklar	391.146	425.802	441.456
Aktifler	459.694	504.877	521.003
Mevduatlar	254.280	281.824	283.286
TL	108.322	120.019	121.691
YP	145.958	161.804	161.595
YP, \$ mln	19.672	19.434	18.616
Özsermaye	47.564	50.766	52.412

BDDK Solo Gelir Tablosu, TRY mln	12 20	03 21	06 21
Faiz Geliri	9.828	9.783	11.791
Krediler	6.710	7.571	8.589
Menkul Kıymetler	2.891	1.992	2.901
Diğer	227	220	300
Faiz Giderleri	4.787	6.073	7.027
Mevduat	2.669	3.359	3.839
Borçlanma	2.118	2.713	3.188
Net Faiz Geliri (NFG)	5.040	3.710	4.764
Swap Gelir/Gider	-1.029	-1.384	-1.574
Swap ile Uyarlanmış NFG	4.011	2.326	3.190
Karşılık Giderleri (Grup1-2-3)	2.498	2.092	852
Takipten Tahsilat	390	486	390
Net Karşılık Giderleri	2.108	1.606	462
Bankacılık Hizmet Gelirleri (BHG)	1.338	1.654	1.631
Operasyonel Giderler	2.590	2.165	2.283
Personel Giderleri	1.006	923	958
Personel Dışı Giderler	1.583	1.241	1.325
Net Operasyonel Gelir	652	209	2.076
İştiraklerden Gelirler	203	352	267
Diğer Operasyonel Gelir/Gider	366	1.169	417
Vergi Öncesi Kar/Zarar	1.221	1.731	2.760
Net Kar/Zarar	765	1.453	2.233

Kaynak: Şirket verisi, Dinamik Menkul Değerler

Dinamik Menkul Değerler A.Ş. Araştırma

Kültür Mah. Nispetiye Cad. Akmerkez
No: 56/13 B3 Blok Kat: 7 34340
Beşiktaş İSTANBUL

Telefon: (212) 371 0100

E-posta: arastirma@dinamikmenkul.com.tr

Faks: (212) 353 1046

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler Dinamik Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan Dinamik Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle Dinamik Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Dinamik Menkul Değerler A.Ş. bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir.